

券商私募资管存量规模回升至5.43万亿元 单月增量破千亿元

■本报记者 周尚仵

当前,券商资管业务正加速向主动管理本源回归,通道业务出清进程持续推进。

中国证券投资基金业协会近日发布的最新数据显示,截至4月末,券商私募资管产品存量规模回升至5.43万亿元(包含资管子公司,不包含私募子公司),不仅扭转了自今年2月份以来的下降趋势,且仅4月份单月的规模就增加逾千亿元。其中,以主动管理为核心的集合资管计划规模占比已提升至54.07%,反映出券商资管业务在结构优化和主动管理转型方面取得了持续成效。

主动管理能力持续提升

近年来,监管部门不断加大力度规范资管行业,一系列政策文件的出台旨在打破刚性兑付、消除多层嵌套、规范资金池业务等,从而引导资管业务回归“受人之托、代人理财”的本源。在政策的推动下,券商持续提升主动管理能力,私募资管产品结构优化进程显著加速。

从具体数据来看,截至4月末,券商私募资管产品存量规模为5.43万亿元,较3月末增加1094.96亿元。其中,以主动管理为代表的集合资管计划规模增至2.93万亿元,较3月末增加1127.94亿元,增幅为4%,占券商私募资管总规模的比重为54.07%,已成为业务增长的核心支柱;以通道业务为主的单一资管计划规模为2.49万亿元,较3月末下降0.13%,延续下降趋势,占券商私募资管总规模的比重为45.93%。

从产品类型来看,固收类产品仍是券商私募资管规模增长的“压舱石”。截至4月末,券商固收类产品规模为44770.01亿元,占比82.49%,较3月末增加1195.9亿元,增幅为2.74%;混合类产品规模为5080.28亿元,占比为9.36%;权益类产品、期货和衍生品类占比分别为7.59%和0.56%。



新发产品数据进一步印证了券商资管业务主动管理转型的成效。今年前4个月,券商私募资管产品合计设立规模为1341.75亿元。其中,集合资管计划合计备案规模为819.56亿元,占比61.08%;单一资管计划备案规模合计为522.19亿元,占比38.92%,业务结构优化趋势明确。

费率与收入有望平稳增长

尽管今年一季度券商资管业务收入短期微降,但随着规模的企稳回升,接受记者采访的多位券商分析师普遍预计,下半年,券商私募资管业务有望继续保持增长态势。

民生证券研究院非银金融首席分析师张凯峰对《证券日报》记者表示:“随着券商存量资管业务转型逐步完成,集合资管计划规模有望企稳。同时,参照公募基金运作的大集合产品费率逐步调整完毕,未来券商资管费率与收入有望实现平稳增长。”

“目前券商资管权益产品存量规模占比已降至较低水平,进一步下降的空间较为有限。”中原证券非银分析师张洋认为,虽然2025年以来固收市场行情明显降温,但低风险理财仍是理财市场的主流,持续丰富固收产品体系,加强“固收+”产品的发行力度,券商资管固收业务有望保持相对平稳。下半年,行业资管业务规模有望稳中有升,权益类、固收类产品均有望贡献部分规模增量。

聚焦点部券商资管公司的具体战略“打法”,财通资管相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示:“投资策略方面,公司固收投资秉承‘低波动,稳收益’理念,强调先控回撤再挣收益,一些产品已积攒起较好的市场口碑。同时,公司亦在积极探索量化、衍生品、海外投资等多种资产策略,力争满足投资者多元需求。”

值得关注的是,政策的助推也有望推动中小券商资管业务的发展。近日,中国证监会就《证券公司分类

评价规定(修订草案征求意见稿)》公开征求意见。本次修订适当提升了部分加分指标的覆盖面,将净资产收益率和经纪、投行、资管等主要业务收入加分的范围由前20名扩大到前30名,按名次加0.25分到2分不等,引导中小券商立足自身禀赋探索差异化发展道路。同时,增设了证券公司权益类资管产品管理规模等专项指标。

开源证券非银金融行业首席分析师高超表示:“对于中小券商,上述规定加分项调整鼓励其在资管、投顾、区域投行等特色领域根据自身资源禀赋挖掘差异化、特色化发展路线。”

展望未来,招商证券非银金融首席分析师郑积沙团队表示,政策鼓励公募降费,让利投资者,被动投资流行、ETF工具体属性持续强化,加之利率中枢下滑趋势不改、债券走牛长期基础犹在,政策因素和产品结构切换影响下,资管费率下滑大势所趋。

杜娟也表示,银行业推进“村改支”对收购方提出多重考验:一是需突破管理半径限制,推动制度、文化深度融合;二是要构建高效协同机制,避免内部资源消耗;三是需精准评估潜在风险,妥善处置不良资产;四是要妥善化解复杂股权纠纷,平衡多方利益诉求。

高政扬建议,多方需协同构建长效机制。首先,在政策层面,监管部门应细化“村改支”操作指引,清晰界定风险处置责任划分;同时实施差异化监管,通过设置过渡期考核机制,逐步压降不良率,并对涉农贷款设定比例要求,切实强化对“三农”领域的支持力度。其次,在机制层面,需引入市场化定价机制,鼓励主发起行与地方政府、AMC(资产管理公司)形成协同合力,共同化解不良资产;同步对非发起行股东制定合理补偿方案,有效降低重组进程中的阻力。

国有大行首次入局“村改支” 中小银行加快整合步伐

■本报记者 彭妍

近日,国家金融监管总局官网发布的一则批复引发银行业广泛关注。工商银行获批收购重庆璧山工银村镇银行,并将其改设为工商银行重庆璧山中央大街支行。

《证券日报》记者了解到,这是首例国有大行参与“村改支”的案例,标志着国有大行也加入到村镇银行改革的大潮之中。与此同时,地方城商行与农商行持续发挥改革主力军作用,多地整合案例密集落地。

上海金融与法律研究院研究员杨海平对《证券日报》记者表示,工商银行主导“村改支”案例,是国有大型银行积极响应中央金融工作会议关于加快处置高风险中小金融机构的有力举措。大型银行参与农村中小银行改革

化险,充分体现了“上下一盘棋”的体制优势,向外界传递出改革化险加速的积极信号。

苏商银行特约研究员高政扬认为,从行业层面看,此次突破填补了国有大行在“村改支”领域的空白,为后续改革提供了可复制的经验;在资源整合上,工商银行依托资金、风控与管理优势,能有效盘活村镇银行资产,提升运营效率;对地方经济而言,则为“三农”、小微领域注入了更强劲的资金动能。

不过,杨海平也表示,目前,绝大多数村镇银行由城商行和农商行发起设立,国有大行旗下村镇银行数量较少,且政策层面更强调主发起行的化险责任。受制于村镇银行主发起行结构,未来国有大行参与案例或相对有限。

今年1月份,国家金融监督管理总局将“推进中小金融机构改革化险”列

为年度首要任务。在监管推动与市场竞争双重作用下,中小银行合并重组明显提速。

6月20日,国家金融监督管理总局青海监管局发布批复,同意青海大通农村商业银行吸收合并青海门源大通村镇银行、青海平安大通村镇银行。此外,广州农商行、常熟银行等多家机构在年内纷纷启动村镇银行整合工作。

苏商银行研究院高级研究员杜娟对《证券日报》记者表示,从改革成效看,“村改支”模式具有双重价值:对村镇银行而言,可借助收购方在公司治理、风险管理、技术能力等方面的优势,化解历史风险,规范经营管理。对收购银行而言,则是快速下沉市场的有效路径,在银行网点总量收缩的背景下,通过整合村镇银行资源,能够快速抢占县域市场,扩大客户覆盖与业务版图。

中小券商股权流转升温 地方国资是重要收购方

■本报记者 于宏

在证券行业并购重组不断推进、加速转向高质量发展的背景下,中小券商股权流转持续升温。今年以来,多家中小券商股权被挂牌转让,地方国资是重要收购方。然而,记者注意到,不同中小券商股权的市场“热度”却截然不同,股权流拍和多家机构争相竞拍的现象同时存在。

多家中小券商股权被转让

近日,阿里资产拍卖平台信息显示,一笔华龙证券股权即将被公开拍卖。具体来看,拍卖标的为广西远辰投资集团有限公司持有的华龙证券2396.15万股股权,起拍价为7452.04万元,将于7月17日正式开始拍卖。

这并不是今年以来华龙证券股权首次被转让。今年2月份,新洲集团有限公司持有的华龙证券1162.32万股股权在阿里资产拍卖平台展开拍卖,起拍价为1627.25万元,结果遭遇流

拍。6月份,该笔股权进行二次拍卖,起拍价为1302万元,经过66轮出价,最终由华龙证券第一大股东甘肃金融控股集团有限公司竞得,成交价为2004万元。

年内还有多家中小券商股权被挂牌转让。4月份,国新证券2000万股股权转让项目在深圳联合产权交易所公开意向征集。6月份,粤开证券149万股股权转让项目也在深圳联合产权交易所进行意向征集。目前,大通证券5.09亿股股权也正在北京产权交易所挂牌转让。

对于今年以来中小券商股权流转加速的现象,盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员余丰慧在接受《证券日报》记者采访时表示:“在行业‘马太效应’显著、部分业绩不佳、部分业绩表现分化显著、部分业绩表现不佳或者发展前景不明的券商股权转让难免‘遇冷’。”高禾投资管理合伙人刘盛宇在接受《证券日报》记者采访时表示,当前,我国证券行业拥有150家券商,市场竞争激烈。中小券商金融牌照价值有所减弱,但如果收购股权后可获取标的企业的控制权,达

成并购重组、做优做强的目的,对于收购方而言则具有较强的吸引力。

呈现出显著的“冷热温差”

值得注意的是,部分中小券商的股权多次遭遇流拍或转让项目持续“无人问津”,部分中小券商的股权却受到投资者踊跃竞购。3月23日,国都证券3000万股不限流通股进行公开拍卖,起拍价为4579.2万元,经历156次出价,最终由浙商证券以5704.2万元竞得。

“中小券商股权拍卖呈现出显著的‘冷热温差’现象,主要是因为标的蕴含的价值差异较大。近年来,中小券商业绩表现分化显著,部分业绩表现不佳或者发展前景不明的券商股权转让难免‘遇冷’。”高禾投资管理合伙人刘盛宇在接受《证券日报》记者采访时表示,当前,我国证券行业拥有150家券商,市场竞争激烈。中小券商金融牌照价值有所减弱,但如果收购股权后可获取标的企业的控制权,达

成并购重组、做优做强的目的,对于收购方而言则具有较强的吸引力。

从券商股权的“接手方”来看,地方国资扮演重要角色。6月5日,证监会核准长江产业投资集团有限公司成为长江证券的主要股东,对其依法受让长江证券8.63亿股股份无异议。6月12日,证监会核准辽宁交通投资有限责任公司成为中天证券的主要股东,对其依法受让中天证券3亿股股份无异议。天眼查信息显示,长江产业投资集团有限公司的实控人为湖北省国资委,辽宁交通投资有限责任公司为辽宁省国资委。

国盛证券金融行业首席分析师马婷婷表示:“同一地方国资实控券商间的合并或成为主要方向之一,地方国资或成为证券业加快合并重组的重要推动力。一方面,地方国资通过整合内部券商资源,可推动旗下券商形成经营合力、更好地服务地方产业经济;另一方面,同一国资体系下的券商股权关系明确,合并重组流程相对简单,有利于节约时间与沟通成本。”

保险行业中期业绩前瞻： 负债端与资产端有望迎来双重优化

■本报记者 冷翠华

二季度即将收官,保险业的“期中考”成绩单将在不久后揭晓。

今年上半年,保险业积极谋求转型发展。负债端,人身险产品结构优化推动价值增长,财险综合成本率持续改善;资产端,权益配置比例持续提升,高股息资产与科技赛道成布局焦点。业内人士表示,下半年,人身险的产品结构将持续优化,预计分红险占比进一步提升,同时,险企将继续加大权益资产、长期资产配置,在不确定性中增强确定性,并争取更大的收益弹性。

负债端： 新业务价值将实现较快增长

从保险行业负债端来看,业内人士认为,上半年人身险行业产品转型初见成效,新单当中分红险占比提升,有效改善负债结构质态;财险业在费用控制较好、自然灾害较少的情况下,综合成本率持续改善。

对外经济贸易大学保险学院教授王国军对《证券日报》记者表示,由于规范“开门红”等因素,今年一季度,人身险公司原保险保费收入约1.66万亿元,同比下降0.3%,其中寿险保费收入同比减少近1%。不过,上市险企通过净资产收益率和经纪、投行、资管等主要业务收入加分的范围由前20名扩大到前30名,按名次加0.25分到2分不等,引导中小券商立足自身禀赋探索差异化发展道路。同时,增设了证券公司权益类资管产品管理规模等专项指标。

展望下半年,民生证券研究院非银金融首席分析师张凯峰表示,人身险的分红险占比有望提升,渠道质量进一步夯实。从产品结构看,在市场利率下行背景下,具有“保证收益+浮动收益”的分红险占比将持续提升。受产品转型等因素影响,预计上市险企新单整体承压,但在续期保费的支撑下,总保费有望维持稳健增长。同时,银保渠道深化合作,有望成为同步贡献规模和价值的重要渠道,预计银

保新业务价值率有望持续提升。

从财险业来看,今年一季度,财险公司整体保费同比增长5.09%,增速与去年同期相当。从披露了相关数据的险企来看,受大灾赔付同比减少、各险企积极降本增效以及高风险业务出清等因素的影响,行业综合成本率同比显著改善。“展望2025年全年,我们预计各公司承保利润将有较大增长空间。”东吴证券在近期发布的研报中认为。

资产端： 权益配置占比持续提升

回顾今年一季度险企在投资端的布局,人身险行业债券配置比例超过51%,再创新高。股票持仓市值和长期股权投资占比均超8%,较2024年末增长明显。整体来看,险资机构加大长久期债券配置力度,降低资产负债久期缺口,大量的债券配置支撑其投资收益的稳定性,同时,权益仓位提升可为险资机构投资收益贡献弹性。业内人士认为,在市场利率中枢下行背景下,险企未来将继续加大权益资产配置,为投资收益带来更大弹性。

张凯峰表示,从投资端来看,随着市场利率的下降,权益投资成为投资收益核心变量,有望贡献收益弹性,股票配置占比预计将持续提升。同时,预计险企将持续增配FVOCI(以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产),以高股息高分红标的寻找确定性。

中关村长策产业发展战略研究院健康养老研究中心主任龙格对《证券日报》记者表示,在市场利率走低和政策松绑驱动等因素影响下,险企权益配置将持续扩容。具体而言,监管上调险资权益配置上限,下调股票风险因子降低资本占用,从而释放险企增配权益市场的空间。预计银行、公用事业板块等高股息股票以及AI、新能源等板块将成险资重点布局方向。

在王国军看来,今年全年,权益市场相对乐观,市场结构性机会增加,将助力险企投资收益率和净利润改善。若希望在投资端有更大的作为,提升权益投资能力是保险公司的必然选择。

整体来看,业内人士认为,今年保险行业将迎来稳字当头、稳中求进,在市场环境复杂多变的当下,保险行业通过优化产品结构、提升渠道效率、加大权益投资等举措,有望保持稳健发展。

备战年中考核 银行推短期高收益产品“冲量”

■本报记者 彭妍

随着6月末银行年中考核节点临近,为冲刺业绩指标、抢占市场份额,多家银行纷纷推出短期高收益的理财和存款产品,打响客户与资金的“争夺战”。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,银行在年中推出高收益理财和存款产品,核心原因是应对监管考核与内部经营目标压力。6月末作为关键时点,存款规模直接影响考核结果。在利率下行、同业竞争加剧的背景下,通过短期提高产品收益率是最直接的“冲量”手段,能快速吸引新资金流入,满足短期考核需求。

部分产品预期收益上涨

记者在走访调查中发现,结构性存款市场成为部分银行发力的重点。部分银行推出的结构性存款产品,利率较常规产品显著上浮。以中信银行为例,该行近期推出的乐赢信信黄金挂钩人民币结构性存款,产品期限仅11天,预期年化收益率区间为1%至2.4%;而该行其他同类型结构性存款产品,预期年化收益率区间为1%至2.25%,期限为30天。该行理财经理向记者表示,近期理财产品定价上调、收益率提升,主要目的在于抓住月底窗口期,吸引新客户、提升获客量。

除结构性存款外,多家银行将发力重点转向理财市场。部分银行代销的理财产品预期收益率显著提升,部分短期产品年化收益率更是突破4%关口,显著高于市场同类产品平均水平。某城商行理财客户经理介绍道:“我行代销推出的‘悦稳(最低持有60天)2号’理财产品,属于固收类开放型产品,近一月参考年化收益率达4.69%,自成立以来参考年化收益率更是达到4.73%。”

南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,近期

银行密集发行高收益存款和理财产品,背后是年中考核压力与利率下行趋势的双重作用。为满足监管考核要求、稳固存款规模,银行通过结构性存款、短期理财产品等工具,以相对较高的收益吸引客户资金。

警惕高收益背后的长期风险

薛洪言认为,银行借助高收益产品缓解短期资金压力的策略,虽能解燃眉之急,但其长期风险不容忽视:首先,持续走高的负债成本若无法与资产端收益形成有效匹配,将直接压缩净息差,对银行核心盈利能力造成冲击;其次,这种竞争模式易引发存款市场的无序博弈,导致资金频繁跨机构流动,恶性价格战不仅扰乱市场秩序,更会抬高整个银行业的资金获取成本;此外,过度依赖短期高息产品,可能弱化银行在客户服务、产品创新等长期竞争力上的投入,并隐含潜在的合规风险,如变相突破利率定价自律机制等。

薛洪言表示,对于银行提升存款和理财规模,除了提高收益这一手段外,可从多个维度构建策略:一是优化产品体系,围绕客户需求定制产品,持续丰富产品货架;二是强化服务增值,通过财富管理咨询、定制化资产配置方案等提升客户黏性;三是拓展获客渠道,深化与企业、社区、平台的生态合作;四是夯实品牌信任,通过透明化产品信息披露,强化合规销售流程。

田利辉提醒,对于投资者,购买银行理财产品需警惕三大风险:首先是收益不确定性风险,当前市场上多数产品采用非保本浮动收益模式,结构性存款因挂钩汇率、指数等标的,实际收益可能与预期存在较大偏差;其次是流动性风险,长期限产品通常设有赎回限制,一旦遇到突发资金需求,投资者可能面临资产变现困难或折价损失;最后是信息不对称风险,投资者需注意区分“预期收益率”与“业绩比较基准”等概念,避免被误导。